



——「熱点」とは中国語で、今注目のホットな話題、という意味である

## 第3回米中戦略・経済対話による 中国資本市場の開放への期待

### I. 第3回米中戦略・経済対話の開催

#### 1. 米中戦略・経済対話とは？

2011年5月9日（月）から10日（火）の2日間、米国ワシントンで、第3回米中戦略・経済対話（第3回対話）が開催された。そもそも米中戦略・経済対話（U.S.-China Strategic & Economic Dialogue）は、オバマ政権の下で2009年に始まったもので、同年7月に第1回対話、2010年5月に第2回対話が開催されている。また、同対話は、前のブッシュ政権時代の経済問題を対象とした二国間対話とは異なり、安全保障分野も加わった形で開催されてきている。

同対話では、胡錦濤国家主席の特別代表である王岐山副首相と戴秉国国務委員、オバマ大統領の特別代表であるヒラリー・クリントン国務長官とティモシー・ガイトナー財務長官が共同で議長を務めるが、安全保障分野は戴国務委員・クリントン国務長官、経済分野は王副首相とガイトナー財務長官との間によって協議が進められてきている。

#### 2. 第3回対話の成果

第3回対話終了後の5月10日には、今回の戦略・経済対話の成果文書が発表された<sup>1</sup>。成果文書は、①ハイレベル交流の促進、②二国間対話・協議、③地域及びグローバルな挑戦への対応、④米中二国間協力の強化、⑤気候変動・エネルギー・環境分野の協力、⑥署名・更新された文書の六つのテーマから構成され、計48件の合意項目が掲げられている。

また、経済分野では、中国の王副首相と米国のガイトナー財務長官が「強力で持続的なバランスの取れた成長と経済協力の促進に関する米中の包括的枠組み」（包括的枠組み）<sup>2</sup>に調印し、向こう一年間の両国の取り組み事項が明記された。

### II. 中国資本市場の開放に向けた取り組み

#### 1. 包括的枠組みの骨子

前述の包括的枠組みは、①原則、②マクロ経済協力の強化、③よりバランスの取れた貿易・投資関係の構築、④金融分野の協力強化、⑤地域及び国際経済組織の協力強化の五つのテーマから構成され、計20件の合意項目が掲げられている。金融分野の対話のために、中国の金融当局か

<sup>1</sup> 米国務省による発表は <http://www.state.gov/r/pa/prs/ps/2011/05/162967.htm> を参照。また、中国政府による発表は、新華社ワシントン2011年5月10日電を通じて [http://www.gov.cn/jrzg/2011-05/11/content\\_1861799.htm](http://www.gov.cn/jrzg/2011-05/11/content_1861799.htm) に掲載されている。

<sup>2</sup> U.S.-China Comprehensive Framework for Promoting Strong, Sustainable and Balanced Growth and Economic Cooperation が英文の正式名称。米財務省による発表は <http://www.treasury.gov/press-center/press-releases/Pages/TG1171.aspx> を参照。また、中国政府による発表は、新華社電として [http://www.gov.cn/jrzg/2011-05/11/content\\_1861527.htm](http://www.gov.cn/jrzg/2011-05/11/content_1861527.htm) に掲載されている。

らは、中国人民銀行の周小川総裁及び易鋼副総裁、中国銀行業監督管理委員会の劉明康主席、中国保険監督管理委員会の呉定富主席、中国証券監督管理委員会の尚福林主席も参加した。

包括的枠組みのうち、④の金融分野の協力強化では、第 14 項で「米中は、慎重かつ国家安全保障の要求と矛盾しない限り、公平で開放的な投資環境の重要性を認識し、金融サービス業への投資やクロスボーダーの証券投資に関する開かれた環境を支援する」とし、続く第 15 項で「米中は、二国間や、G20・金融安定理事会・国際基準を設定する組織において、金融セクターの安定性や強化された金融セクターの規制・監督を保証するための協力を強化するよう約束する」と双方で合意している。

## 2. 中国資本市場の開放に向けた具体的な成果

前述の包括的枠組みでの認識に基づき、米中両国は金融分野の相互協力を進めることに同意しているが、第 3 回対話で中国政府が米国政府に対して公約した事項に関しては、経済分野の共同文書（Joint Fact Sheet）として、米財務省からは以下の通り発表されている<sup>3</sup>。

### 1) 外国金融機関の進出

中国政府は、米国及びその他の外国金融機関に新たな機会を提供することを含め、より効率的なサービスを提供し、リスクをコントロールし、金融イノベーションを促進させるために、金融制度改革を強化することを公約している。

この項目は、同じ経済分野・共同文書の中の「中国サービス業への米国企業の機会の増進」という箇所です。「中国政府は米国及びその他の外国企業に対しサービス業を更に開放し、国有及び民営企業によるサービス分野への投資を促進する」との公約とセットになっている。

### 2) 外国銀行への資産運用業務の開放

中国政府は、中国国内で設立された米国及びその他の外国銀行に対し、投資信託の販売や、投資信託のカストディアン業務のライセンス取得、QFII（適格外国機関投資家）による株価指数先物取引の先物取引証拠金預け入れ銀行（Margin Depository Bank）を開放するとしている。また、中国政府は、外国銀行が投資信託以外の資産運用商品を顧客に販売したり、保険会社とカストディ業務に参画することになんら障害は無いことを確認したとしている。

なお、QFII への株価指数先物取引の解禁に関しては、第 3 回対話の直前の 5 月 6 日、中国証券監督管理委員会は、「QFII 株価指数先物取引ガイドライン」を公布している。一方、先物取引証拠金預け入れ銀行は、中国金融先物取引所の規定により、中国工商銀行、中国農業銀行、中国銀行、中国建設銀行、交通銀行の中資系（中国資本）銀行 5 行から選定するよう制限されているため、第 3 回対話で米国政府が外国銀行への開放を求めた格好になっている。

### 3) 自動車保険市場の開放

中国政府は、米国及びその他の外国保険会社に対し、自動車強制責任保険の販売取扱い認可に向けて検討を進めることを約束している。

自動車強制責任保険の販売取扱いの外国保険会社への開放は、2010 年 8 月の第 3 回日中ハ

<sup>3</sup> <http://www.treasury.gov/press-center/press-releases/Pages/TG1172.aspx>

イレベル経済対話で日本政府が中国政府に対して求めたことと同じ内容である。

#### 4) 社債市場の開放

中国政府は、現在、外国銀行が銀行間債券市場で社債の引受が行えるよう検討を進めているとしている。

この項目は、同じ経済分野・共同文書の中の「民営企業と国有企業の中立的な競争」という箇所ので、「米中両国政府が、貸付、税制、ルールの適用、生産要素のアクセスについて、国有企業、民営企業、外国企業を同等に取り扱うという原則を議論した」点とセットになっている。2011年から始まる第12次5ヵ年規画では中国の産業競争力強化が重要なテーマとなっている中で、米国政府が中国国内市場での企業活動の内外無差別を求めたことを受けた結果と考えられる。

#### 5) QFIIの運用枠の拡大

中国政府は、QFIIの運用金額全体を段階的に増やすようにしていくとしている。

実は国家外為管理局は、第3回対話直前に、4月29日時点のQFII・103社の運用枠を206.9億ドルと発表し、2011年はQFII・13社にライセンスを与え、運用枠計9.7億ドルを認可したとして、QFIIの運用枠拡大に努めてきたことをアピールしている。

#### 6) 金利の自由化

中国政府は、よりリスクを評価し、より効率的に経済に資金を配分するために、市場によって決定される金利体系に移行するよう公約している。

この点は、前述の4)の企業間競争の点にも関わるが、企業向け与信の公平さを担保しようとしている点とセットになっている。また、貿易関連の輸出金融について、同じ経済分野・共同文書の中で、政府系金融機関を念頭に、「両国政府は輸出金融供与時の透明性と公平性を認識し、輸出金融のあり方について議論を続けることで同意した」とし、輸出金融の金利水準の見直しに含みを持たせている。

### III. 今後の展望

#### 1. 米中間の環境・エネルギー強化も特徴

今回の第3回対話は、2010年に中国のGDPが日本を抜き世界第2位となり、国際社会での中国の存在感が益々高まる中で開催された。中国政府による人民元相場の柔軟化や、米国政府によるドル相場安定策も重要な話題ではある一方で、第3回対話では環境・エネルギー分野での協力の強化にも多くの時間が割かれたことが特徴である。

両国間の成果文書の計48件の合意項目のうち、環境・エネルギー分野は17項目と全体の35%を占めている。実際、米国と中国は、世界の一次エネルギー<sup>4</sup>供給で世界第1位と第2位を占め、生産面でも消費面でも世界のエネルギー供給に大きな影響力を与える存在となっている(図表)。

<sup>4</sup> 石油・石炭・天然ガス等の化石燃料、原子力の燃料であるウラン、水力・太陽・地熱等の自然エネルギー等、自然から直接得られるエネルギーを「一次エネルギー」と言う。これに対し、電気・ガソリン・都市ガス等、一次エネルギーを転換・加工して得られるエネルギーを「二次エネルギー」と言う。

図表 世界の一次エネルギー供給状況

(単位: 万t)

|             | 2007年            | 割合            |
|-------------|------------------|---------------|
| ①米国         | 233,994          | 19.5%         |
| ②中国         | 195,577          | 16.3%         |
| ③ロシア        | 67,214           | 5.6%          |
| ④インド        | 59,491           | 4.9%          |
| ⑤日本         | 51,352           | 4.3%          |
| ⑥ドイツ        | 33,126           | 2.8%          |
| ⑦カナダ        | 26,937           | 2.2%          |
| ⑧フランス       | 26,372           | 2.2%          |
| ⑨ブラジル       | 23,556           | 2.0%          |
| ⑩韓国         | 22,220           | 1.8%          |
| <b>世界全体</b> | <b>1,202,927</b> | <b>100.0%</b> |

(注) 石油換算ベース。原データはIEA(国際エネルギー機関)。

(出所) 『世界国勢図会 2010/11』より野村資本市場研究所作成

第3回対話の前には、第2回米中エネルギー効率フォーラム(Energy Efficiency Forum)も開催され、中国側の国家エネルギー局によれば、スマートグリッド建設、大型風力発電所開発、天然ガスの新型供給モデル、シェールガス、航空機用バイオ燃料等の実務レベルの協力を推進することで合意したとのことである。中国の新聞の論調も米中間の環境・エネルギー協力には好意的で、中国の関連銘柄への波及にも期待が集まり始めている。第3回対話での合意を受け、今後、米中間でエネルギー政策対話、石油天然ガス工業フォーラム、再生可能エネルギー産業フォーラム、先進的バイオ燃料フォーラムが開催されることとなっており、具体的にプロジェクトが動き始めれば、両国で資金需要も発生しよう。

## 2. 結びにかえて

こうした米中間の環境・エネルギー協力強化の背景には、日本の東日本大震災後の世界的なエネルギー政策見直しの先取りをし始めている点も指摘できよう。また、協力分野が拡大し中国企業による市場参入の潜在性が高まれば高まるほど、資本市場のようにこれまで中国政府が段階的に進めてきた分野の開放を後押しする効果もあろう。

今回の第3回対話では、両国の軍事高官を交えた「戦略安全保障対話」の継続や、二国間によるアジア太平洋地域の平和と安定に関する新協議の年内開催も合意された。第3回対話の成果は、経済分野も含め、他国・地域と中国政府との政策対話にも少なからぬ影響を与えていくものと思われる。

(株)野村資本市場研究所 北京代表処 首席代表  
関根 栄一